

## artículo



## Antecedentes del Banco de la República, 1904-1922

◆ Adolfo Meisel Roca\* ◆

Este artículo analiza la razón por la cual se creó en Colombia en 1923 el segundo banco central de América Latina, incluso antes de que lo hicieran países con economías más avanzadas en ese momento, como Argentina, Brasil, Chile y México. Se concluye que esa fue una solución forzada por los inversionistas y por la Secretaría de Estado estadounidense, que veían al régimen monetario y cambiario colombiano de aquel momento como un obstáculo para la llegada de sus capitales a Colombia. Para congraciarse con esos inversionistas y prestamistas, las autoridades económicas aceptaron invitar a una misión de expertos financieros dirigida por E. W. Kemmerer, y acogieron casi todo lo que esos asesores propusieron. Claramente, el Banco de la República no surgió como resultado de un proceso evolutivo gradual de instituciones bancarias previas, públicas o privadas, que hubieran gozado de ciertos privilegios otorgados por el Estado.

A comienzos del siglo XX la economía colombiana se encontraba afectada de manera negativa por las consecuencias sobre el aparato productivo de una larga guerra civil que se desarrolló entre 1899 y 1902 y que dejó, además, su moneda completamente depreciada debido a una inflación que había llegado a más del 300% anual. En 1903, en medio de esa difícil situación, Colombia perdió al departamento de Panamá, que se independizó con la ayuda de los Estados Unidos. Sus regiones se encontraban desarticuladas entre sí debido a su difícil geografía y al atraso en la construcción de una red de ferrocarriles y carreteras. En 1913 en América Latina los kilómetros de

\* El autor es codirector del Banco de la República. Agradece los comentarios de Carlos Marichal, Andrés Álvarez, María Modesta Aguilera, Jaime Bonet y Javier Pérez. También, la colaboración de Juliana Jaramillo y Felipe Espitia. Sus opiniones no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

ferrocarriles per cápita que tenía Colombia solo superaban a los de Haití. En exportaciones per cápita solo estaba ligeramente por encima de Haití y Honduras, y se ubicaba así en los últimos lugares de toda la región.

A pesar de este panorama desolador, entre 1904 y 1922 Colombia logró estabilizar su economía y tener un sólido crecimiento exportador sobre la base del café. Esto le permitió, a comienzos de la década de 1920, emprender reformas económicas para atraer préstamos del exterior, mejorar su infraestructura de transporte y ubicarse en los primeros lugares en cuanto a crecimiento entre las principales economías de América Latina.

Este capítulo estudia los antecedentes de la creación del Banco de la República, en seis secciones. La primera analiza el proceso de estabilización monetaria de 1903 a 1904. La segunda, describe el contexto internacional, en particular el desempeño económico global en el período 1905-1922. La tercera, revisa la evolución monetaria y bancaria de la época, y comenta algunos indicadores, como la tasa de cambio y la inflación, así como la situación de la banca comercial. En la cuarta sección se hace un balance de los numerosos proyectos de banca de emisión, múltiple o única, que se llevaron al Congreso entre 1904 y 1922. La quinta sección está dedicada a discutir las razones por las cuales se contrataron los servicios del experto financiero Edwin W. Kemmerer en 1922. En la última, se presentan las conclusiones.

## 1. La estabilización monetaria de 1903 a 1904

En su *Memoria del Ministro del Tesoro* de 1904, Carlos Arturo Torres (1904: IV) señaló con precisión la complejidad de la situación monetaria que el país enfrentaba en esos primeros años del siglo:

Cuando terminada la guerra y restablecido el orden público, se puso fin, por ministerio de la ley, al recurso insensato de

las emisiones indefinidas de moneda de papel, quedó en las arcas públicas un depósito de varios millones, cerca de setenta, según creo, con que atender a los gastos nacionales mientras que el gradual regreso a la normalidad permitía la reorganización de las rentas públicas, descuidadas y casi perdidas, como era natural, por una larga guerra [...]

Se refería Torres a las consecuencias de la guerra de los Mil Días, 1899-1902, que enfrentó a los liberales con el gobierno conservador en la más sangrienta de las contiendas civiles que ha tenido el país y que dejó miles de muertos, con gran destrucción de la riqueza material, lo que llevó a la inflación más alta en la historia nacional.

Para Colombia el siglo XIX fue un tránsito penoso hacia la inserción en la economía mundial, y así poder sumarse a las naciones del mundo que lograron hacer crecer su ingreso per cápita por medio de la industrialización (en el centro) o las exportaciones de materias primas (en la periferia). Como resultado de su abrupta topografía, el atraso en el sistema de comunicaciones y la lotería de los productos, el país no logró establecer un sector exportador dinámico en el siglo XIX. Por esa razón, el producto interno bruto (PIB) per cápita permaneció casi estático en ese siglo. Salomón Kalmanovitz (2015: 75) ha calculado que el PIB per cápita aumentó entre 1800 y 1905 a una tasa promedio anual de solo 0,1%. Ese pobre desempeño económico hizo que la aparición de los bancos comerciales y la circulación de billetes solo empezara a partir de 1870, cuando ya ambas instituciones estaban plenamente arraigadas en otros países de la región.

La Ley 35 de 1865 autorizó la creación de bancos comerciales en Colombia. A partir de ese momento los que se establecieran quedaban autorizados para: “[...] emitir billetes al portador admisibles como dinero en pago de los impuestos y derechos nacionales, y en general en todos los negocios propios del Gobierno Nacional, obligándose éste a distribuirlos también a la par”. Entre otras razones,

debido al estímulo de esa ley, en los siguientes años se fundaron muchos bancos privados por todo el territorio nacional, empezando con el Banco de Bogotá en 1870. Hasta 1880 existió en el país lo que se conoce en la literatura económica como la banca libre, es decir, donde no había monopolio en la emisión de billetes, sino facilidad para entrar al negocio por parte de los bancos privados. Estos bancos podían emitir sus propios billetes, por lo general convertibles por oro. En un régimen de banca libre no participan los bancos estatales en la provisión de billetes, pues tendrían un poder asimétrico, al tener la posibilidad de afectar la legislación en su favor (Dowd, 1992). Es decir, se trataba de un sistema de banca múltiple de emisión, en contraste con un sistema de banco central, donde solo este último puede emitir los billetes.

En el período de la banca libre, 1870-1880, el sistema operó sin muchas quiebras y ningún pánico bancario. A pesar de ello, en 1880 llegó a su fin (Meisel, 1990 y 1992). La razón fue que en 1880 el Gobierno estableció, por motivaciones fiscales, el Banco Nacional, también con capacidad de emisión, con lo que se puso fin a la banca libre en sentido estricto. El Banco Nacional era una entidad pública que servía de agente fiscal del Gobierno. No era, rigurosamente, un banco central, pues no servía de prestamista de última instancia, por lo menos en los primeros años, ni tampoco tenía control sobre la oferta monetaria. De hecho, el período 1880-1886 continuó siendo de banca múltiple, pues tanto aquel como los bancos comerciales continuaron emitiendo billetes convertibles por oro (Ilustración 1).

En 1885 el gobierno de Rafael Núñez se enfrentó contra el ala radical del Partido Liberal en una guerra civil que empezó en el estado soberano de Santander en octubre de 1884. Para apoyar la financiación de los gastos militares, el Banco Nacional aumentó las emisiones de sus billetes, pero sin incrementar sus reservas de oro. Esa sobreexpansión llevó a que en 1886 el Banco Nacional tuviera que declarar la inconvertibilidad de sus billetes y establecer el curso forzoso de aquellos, es

### Ilustración 1

Billete emitido por el Banco de Cartagena en 1882



Fuente: Hernández Gamarra (2001), p. 52.

decir, su aceptación obligatoria. Además, se le retiró la facultad a los bancos comerciales, supuestamente de manera temporal, para emitir billetes<sup>1</sup>.

En el período inicial del curso forzoso, las emisiones del Banco Nacional fueron altas, pero no excesivas. Como resultado, la inflación anual promedio entre 1886 y 1898 fue del 9,4% (Meisel y López, 1990: 72). El manejo más o menos controlado de las emisiones por parte del gobierno de la Regeneración se acabó en 1899, cuando estalló la guerra de los Mil Días. El resultado fue que entre 1900 y 1903 se produjo la inflación más severa en la historia de Colombia: 38%, 187%, 318% y 169%, respectivamente<sup>2</sup>. Aunque se trataron de inflaciones muy altas, si nos acogemos a la definición clásica de Philip Cagan, quien utiliza el umbral de 50% de inflación mensual para una hiperinflación, entonces no es claro si en Colombia se presentó una hiperinflación durante la guerra de los Mil Días (Meisel, 1994:

<sup>1</sup> El Banco Nacional fue liquidado en 1893 en medio de un escándalo sobre las "emisiones clandestinas", como se referían en la época a aquellas que sobrepasaron el tope legal de doce millones, y las cuales se habían mantenido ocultas (véase Meisel y López, 1990: 72).

<sup>2</sup> Al usar el índice de Alberto Pardo Pardo (véase, Meisel, 1994: 164).

168). De todas maneras una inflación anual de tres dígitos tuvo consecuencias negativas sobre la actividad económica, la distribución de la riqueza y el sistema de pagos, al crear un enorme caos, destruir la confianza en la moneda e, incluso, paralizar muchos sectores productivos (Ilustración 2).

#### Ilustración 2

Anverso y reverso de un billete de cinco pesos, emitido por el gobierno provisional durante la guerra de los Mil Días, Ocaña 1900



Fuente: Hernández Gamarra (2001), p. 85.

Con el fin de la guerra de los Mil Días, en 1902, se redujo el ritmo de aumento de la base monetaria, la cual cayó a 27,9% en 1903 (en 1902 fue de 116,9%; López, 1990: 106). Esto contribuyó a la rápida estabilización de los precios, que en 1904 por primera vez volvieron a aumentar solo dos dígitos: 14,1%. Además de la reducción en las emisiones de papel moneda por parte del Gobierno, uno de los elementos clave para frenar la inflación

fue la Ley 33 de 1903. Esta ayudó a restablecer la credibilidad en la política monetaria que se había perdido casi completamente desde que se estableció el curso forzoso en 1886, pero en especial después de 1899.

La Ley 33 de octubre de 1903 estableció “[...] como unidad monetaria de la nación el peso de oro de un gramo 672 y 0,900 de ley” (Caballero, 1992: 32-33). Adicionalmente, prohibió las nuevas emisiones de papel moneda e indicó que el emitido continuaría circulando a la tasa de cambio del día. También, creó una Junta Nacional de Amortización para amortizar el papel moneda, el cual se esperaba que se valorizara hasta que se pudiera cambiar por su valor inicial en oro, mas no al cambio depreciado en el cual se encontraba. Pero tal vez la iniciativa más importante de la Ley 33 fue que estableció que: “Es facultativo, en las transacciones públicas y privadas, estipular en oro o en papel moneda” (Caballero, 1912). Esta libertad para hacer transacciones de todo tipo en la moneda, nacional o extranjera, fue la base de la credibilidad de la reforma monetaria de 1903 y el ancla de la estabilidad monetaria hasta 1922. Ello contribuyó a que, a partir de ese momento, tanto la tasa de cambio como la inflación empezaran a estabilizarse, como se verá.

En el discurso que pronunció ante el Congreso de la República, el 24 de agosto de 1904, el presidente Rafael Reyes señaló (Ilustración 3):

Paso por el penoso deber de informaros acerca del desastroso estado fiscal en que se halla el país y la anarquía y desorden en que están todos los ramos de la administración pública, consecuencia obligada de nuestras guerras civiles y sobre todo de la última que durante tres años causó desastres inmensos (citado en Torres, 1980: 231).

A comienzos de 1905 había en circulación un total de \$847.216.333 en billetes de papel moneda de curso forzoso de los que habían sido emitidos desde el 1 de enero de 1881, fecha de fundación del Banco Nacional



Ilustración 3  
Rafael Reyes



Fuente: Ricardo Acevedo Bernal, óleo sobre lienzo (Museo Nacional, Bogotá).

(Cuadro 1). A partir de ese año, las emisiones de billetes de curso forzoso lograron frenarse en un nivel más o menos constante, lo cual también ayudó a la estabilización monetaria. Así mismo, ayudaron las reformas de la administración Reyes en 1905. Una de aquellas disposiciones estableció, mediante el Decreto 47 del 6 de marzo de 1905, que el valor legal de

los billetes de curso forzoso sería en adelante su valor de mercado en ese momento y no el valor en oro que tenían cuando se suspendió la convertibilidad en 1886. Como el cambio de los billetes de papel moneda por pesos oro era de 100 a 1, esto resultó en una reducción legal de la deuda del Gobierno del 99%. Esa baja representó, además, la eliminación de un obstáculo económico para volver al patrón oro, pues hizo que la convertibilidad fuera más económica (Hernández, 2004: 119).

El Decreto 47 de 1905 también estableció las bases para crear un banco privado con el monopolio de la emisión de billetes, convertibles por oro con un respaldo en reservas del 30%: el Banco de Central de Colombia. Este tenía la función de amortizar el papel moneda, pero nunca lo hizo (Torres, 1994: 251). Otra función fue la de: “[...] tratar de conservar este precio del cambio” [100 a 1] (Sanín, 2015: 185).

En 1909 el Banco Central de Colombia se disolvió, ya que se le acusó de haber expandido el circulante y de no haber avanzado en la amortización del papel moneda.

## 2. Desempeño económico en el período 1905-1922

El desempeño de la economía colombiana entre 1905 y 1922 fue muy positivo y sin precedentes en la historia económica del país. Ese

Cuadro 1  
Emisiones de papel moneda realizadas desde el 1 de enero de 1881 hasta el 3 de enero de 1905

	Emisión	Incineración	Circulante
Emisiones hechas en casas extranjeras	69.313.077,00	7.377.592,90	61.935.484,10
Emisiones adoptadas con billetes de bancos	3.261.917,00	743.150,50	2.518.786,50
Emisiones hechas en casas nacionales	735.438.890,00	51.807.590,80	683.631.299,20
Emisiones efectuadas en los departamentos	102.449.545,00	3.318.781,20	99.130.763,80
Total	910.463.429,00	63.247.115,40	847.216.333,60

Fuente: *Diario Oficial*, núm. 12294 (6 de marzo de 1905).

amplio dinamismo se sumó a los efectos de las reformas monetarias de 1903-1905, las cuales buscaban consolidar la estabilidad macroeconómica del país. La base de esa prosperidad fue la expansión del sector exportador que, por primera vez desde la Independencia, tuvo un rápido y sostenido crecimiento (Gráfico 1).

Como se mencionó, en el siglo XIX el crecimiento económico de Colombia fue desalentador. Los cálculos de Salomón Kalmanovitz muestran una caída del PIB per cápita real anual y de las exportaciones per cápita reales anuales hasta 1832 (Cuadro 2). El período de mejor desempeño, 1850-1886, solo mostró un crecimiento del PIB per cápita real anual de

0,5%; peor aún, de 1886 a 1905 ese crecimiento fue del 0,5% promedio anual.

En contraste con el pésimo desempeño global de la economía colombiana entre 1800 y 1905, en el período 1905-1922 se alcanzó un crecimiento del PIB per cápita real anual promedio de 2,72%. El motor de esa prosperidad fueron las exportaciones cafeteras, que pasaron del 39,2% en 1905 al 68,8% en 1922 de las exportaciones colombianas totales (Meisel, 2011: 178-179). El crecimiento anual promedio de las exportaciones reales per cápita de Colombia entre 1905 y 1922 fue de 4,44%, una cifra que refleja lo que el historiador económico Jesús Antonio Bejarano denominó “el despegue cafetero”. En su opinión:

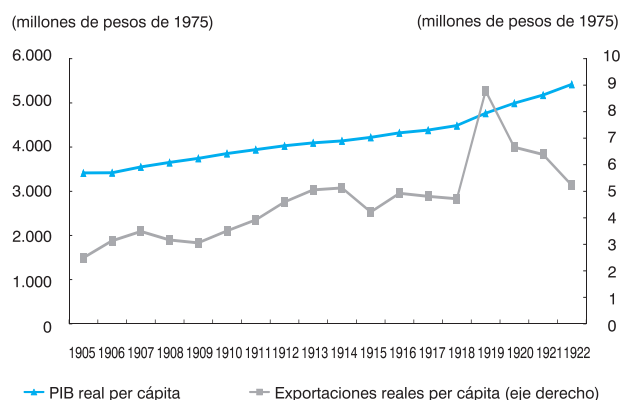
[...] el hecho decisivo de las primeras décadas del siglo XX fue la expansión de la economía cafetera, sustentada no en el sistema de haciendas, sobre el cual se había desarrollado la producción del grano en los Santanderes, Cundinamarca y en algunas zonas de Antioquia en las últimas décadas del siglo XIX, sino en la pequeña producción parcelaria del occidente del país (Bejarano, 2007: 198).

### 3. Sector monetario y bancario, 1905-1922

Al analizar el comportamiento de algunas de las principales variables macroeconómicas

Gráfico 1

Evolución del PIB per cápita real y de las exportaciones reales per cápita



Fuente: Greco (2002).

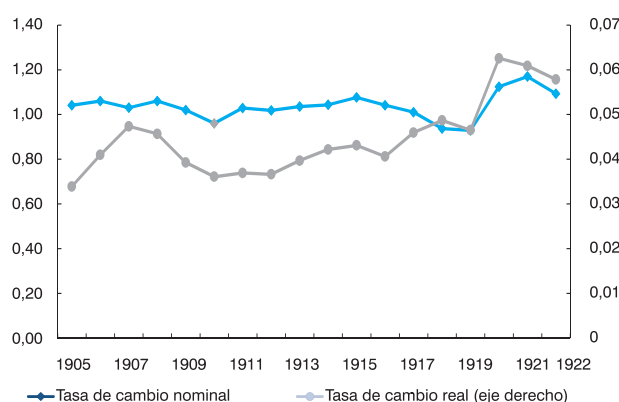
Cuadro 2  
Crecimiento del PIB real per cápita y las exportaciones reales per cápita (1800-1922)

Período	Tasa de crecimiento anual del PIB real per cápita	Tasa de crecimiento anual de las exportaciones reales per cápita
1800-1832	(0,20)	(4,20)
1833-1850	0,20	1,51
1850-1886	0,50	0,57
1886-1905	(0,50)	2,40
1905-1922	2,72	4,44

Fuentes: Para 1800-1905, Salomón Kalmanovitz *et al.* (2015: 75) y para 1905-1922, cálculos del autor con datos del Greco (2002).

después de 1905, podemos concluir que la estabilización de 1903-1904 fue muy efectiva. En efecto, la evolución de la tasa de cambio nominal y real del peso con respecto al dólar de Estados Unidos muestra una gran estabilidad entre 1905 y 1922 (Gráfico 2).

Gráfico 2  
Tasa de cambio real y nominal del peso colombiano, 1905-1922

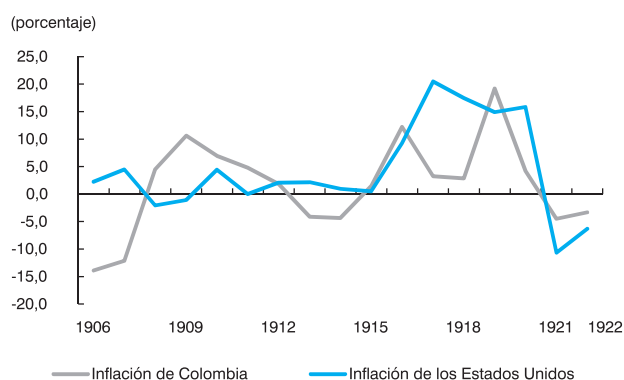


Fuente: Urrutia y Arrubla (1970: 158).

Como lo hemos señalado, en este período el ancla de la estabilidad monetaria era la libre estipulación, ya que, si se perdía la credibilidad en el peso, siempre se podía transar en monedas extranjeras, en particular en dólares de los Estados Unidos, nuestro principal socio comercial. De hecho, el régimen monetario funcionó como uno de tasa de cambio fija y, por tanto, la oferta monetaria era endógena, exportándose o importándose metálico, según las necesidades, las cuales estaban determinadas por el déficit o el superávit en la cuenta corriente. Como resultado, se presentó una alta correlación entre la inflación de Colombia y la de los Estados Unidos, de 0,38 (Gráfico 3). Cabe destacar que la inflación promedio en Colombia en el período 1906-1922 fue de 1,73%, sin lugar a dudas una de las más bajas en el siglo XX.

En 1909 se creó la Junta de Conversión, con el fin de recoger los antiguos billetes de papel moneda en circulación, haciendo el cambio en proporción de 100 a 1. Esta operación

Gráfico 3  
Inflación de Colombia y Estados Unidos, 1905-1922



Fuentes: para Colombia, calculada según el índice de precios de Alberto Pardo Pardo (1972); para los Estados Unidos, tomado de: <http://www.measuringworth.com/calculators/infla>

solo se empezó a adelantar desde 1916, y el nuevo circulante recibió el nombre de billetes nacionales. En esta tarea la Junta de Conversión fue bastante exitosa.

La Junta de Conversión realizó en sus primeros años un buen manejo de los recursos que recibía y pudo acumular casi todo el capital necesario para regresar al patrón oro y la convertibilidad de los billetes de papel moneda. Sin embargo, el estallido de la Primera Guerra Mundial creó una situación fiscal difícil para el Gobierno central, y este decidió apropiarse de los recursos que hasta la fecha había acumulado la Junta de Conversión. Por esa razón, esa entidad nunca logró el retorno al patrón oro.

En 1915 había en el país quince bancos comerciales (Cuadro 3); sin embargo, había una clara preponderancia de los de Bogotá, con el 58,9% del capital y, en menor medida, Medellín, con el 12,9%.

#### 4. Los debates sobre la banca múltiple y la banca central y los proyectos presentados al Congreso, 1904-1922

Dentro de las iniciativas del gobierno del general Reyes por volver a organizar la moneda

Cuadro 3  
Bancos comerciales existentes al 31 de diciembre de 1915

Nombre	Ciudad	Capital (pesos)	Pérdidas y ganancias (pesos)	Fecha de apertura
Banco de Colombia	Bogotá	780.000,00	81.969,50	1875
Banco de Bogotá	Bogotá	500.000,00	66.954,07	1870
Banco Hipotecario	Bogotá	1.000.000,00	59.432,80	1910
Banco Central	Bogotá	2.300.000,00	119.153,32	1905
Banco Mutuality	Bucaramanga	250.000,00	8.944,92	1914
Banco de Santander	Bucaramanga	100.000,00	4.070,00	1883
Banco de San Gil	Bucaramanga	150.000,00	9.289,52	1906
Banco Comercial	Cali	160.000,00	8.225,75	1903
Banco de Bolívar	Cartagena	500.000,00	-	1874
Banco de Caldas	Manizales	200.000,00	-	1915
Banco de Manizales	Manizales	140.293,72	19.659,12	1901
Banco de Sucre	Medellín	1.000.000,00	78.705,24	1909
Banco de Popayán	Popayán	50.000,00	3.475,39	1908
Banco del Estado	Popayán	21.519,68	3.069,67	1884
Banco de Boyacá	Tunja	43.463,00	4.593,92	1903

Fuentes: Ministerio de Hacienda (*Anuario Estadístico*, 1915: 81-82); Meisel Roca (1990).

en el país, el ministro del Tesoro, Guillermo Torres García, presentó en 1904 un proyecto de ley que establecía un régimen donde todos los bancos privados podían emitir sus propios billetes; es decir, de banca libre (Ibáñez, 1990: 165). Esta iniciativa correspondía al temor que se tenía en ese momento a la banca única de emisión, después del fracaso del Banco Nacional y la inflación descontrolada de la guerra de los Mil Días. De acuerdo con Jorge Enrique Ibáñez (1990: 168), quienes abogaban por la banca múltiple de emisión señalaban que<sup>3</sup>:

[...] el monopolio de la emisión no era el resultado del libre desarrollo de las fuerzas económicas, sino más bien la obra de los gobiernos para solventar difíciles situaciones fiscales o por el deseo de derivar alguna renta como compensación del privilegio de la emisión, o por ambos motivos a la vez [...]

<sup>3</sup> *Ibíd.*, p. 168. Entre los dirigentes de la época que expresaban esa opinión se encontraba Víctor M. Salazar, que después fue muy importante en los inicios del Banco de la República.

Sin embargo, en el Congreso no hubo consenso en torno al tema de la banca múltiple de emisión. Como resultado, entre 1904 y 1919 se presentaron catorce proyectos de banca múltiple, y ninguno de ellos prosperó (Cuadro 4).

A manera de ejemplo, a continuación comentaremos el proyecto de banca múltiple que en 1914 presentó el representante por Bolívar, Gerónimo Martínez Aycardi<sup>4</sup> (Ilustración 4). Ese proyecto en su artículo 18 decía: “Los bancos actualmente establecidos emiten billetes, siempre que su capital pagado no baje de \$500.000 oro[...]”; en el artículo 19: “El total de los billetes que un banco puede emitir no excederá en ningún caso el doble de su

<sup>4</sup> Véase *Documentos referentes a un proyecto de ley de organización bancaria, conversión de papel moneda y unificación de la deuda interna, que presentará en las próximas sesiones del Congreso el Representante por Bolívar, Don Gerónimo Martínez A., Mogollón* (editor), Cartagena-Barranquilla, 1914. Gerónimo Martínez Aycardi era hijo de Bartolomé Martínez Bossio, uno de los comerciantes más prósperos de la Cartagena de comienzos del siglo XX y principal accionista del Banco de Bolívar, del cual Gerónimo Martínez fue gerente en una época.

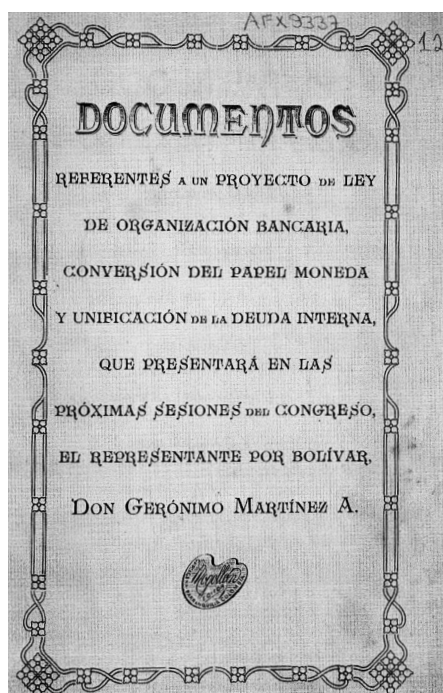


Cuadro 4  
Proyectos de banca múltiple de emisión presentados al Congreso de Colombia entre 1904 y 1919

Año	Proyecto	Nombre de quienes lo presentaron
1904	1) pluralidad de bancos emisores	Guillermo Torres García, ministro del Tesoro
1911	2) de bancos de circulación y regulación monetaria	José María Ruiz Ramírez, Rafael Uribe Uribe, Ignacio Ruiz Granados y Jorge E. Delgado
1911	3) de bancos nacionales de emisión	Gonzalo Miranda, Carlos J. Guerrero, Mariano Rodríguez, Genaro Payán, Ildelfonso Ruiz del Castillo, César Ayerve y José María Buchelli
1912	4) el de banco de emisión	Víctor M. Salazar
1914	5) el de organizaciones bancarias	Gerónimo Martínez A.
1915	6)	Nemesio Camacho
1915	7)	Jorge Holguín
1915	8) el de bancos	Víctor M. Salazar
1915	9) el de bancos	Julio Enrique Tascón
1916	10) el de fomento de la industria bancaria	Pedro Blanco Soto, secretario del Tesoro
1916	11) el de bancos de emisión	Alfredo López Pumarejo y Adolfo Córdoba
1916	12) el de instituciones bancarias de emisión	Pedro Silva Otero
1918	13) el de establecimientos de crédito	Pedro Blanco Soto, ministro del Tesoro
1919	14) el de bancos	general Alfredo Vásquez Cobo

Fuente: Ibáñez (1990).

Ilustración 4  
Carátula del proyecto de ley de organización bancaria, presentado por Gerónimo Martínez en 1914



Fuente: Martínez (1914).

capital pagado”; en el artículo 20: “Todo banco emisor deberá mantener siempre en sus arcas, en moneda nacional o extranjera, una reserva igual al 25% de la suma a que alcance la circulación de sus billetes pendientes de pago y de los depósitos que tenga a cargo”; en el artículo 22: “Los billetes serán pagados por el banco a su presentación y al portador en monedas de oro nacionales, y por el valor de cada billete, o en monedas extranjeras con las equivalencias legales”; en otras palabras, Martínez Aycardi proponía un régimen de banca libre.

Hay que señalar que en torno al régimen de emisión que debía tener el país no había mucho acuerdo sobre si este debía ser de banca múltiple o de banca única. Por esa razón, entre 1909 y 1922 se presentaron también en el Congreso dieciocho proyectos de ley para un banco único de emisión (Cuadro 5).

En Colombia la creación del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos en 1914 parece haber inclinado la balanza en favor de un banco único de emisión; por ejemplo, después de 1915 solo se presentaron cinco proyectos de banca múltiple, en comparación con ocho de banca única. Por

Cuadro 5  
Proyectos de banco único de emisión presentados en Colombia al Congreso entre 1909 y 1922

Año	Proyecto	Nombre de quienes lo presentaron
Banco unico privado y sin participación extranjera		
1909	1)	Lucas Caballero
1911	2)	Carlo M. Rosales, Marcelino Uribe Arango, Francisco Padrón, Miguel M. Calle y Víctor M. Salazar
1913	3) Proyectos sobre el Banco de la República	del Gobierno
1913	4) Proyecto del Banco de la República	Marcelino Arango
1914	5)	general Rafael Uribe Uribe
1917	6)	general Pedro Nel Ospina
Banco nacional solo con capital privado		
1904	7)	general Rafael Uribe Uribe
1911	8)	P. A. Molina, Esteban Álvarez, Marcelino Uribe Arango, José M. Ruiz y Jorge Delgado
1913	9)	Pedro Antonio Molina
1915	10)	Pedro Antonio Molina
1917	11)	Luis Serrano Blanco
1918	12)	Esteban Jaramillo
1920	13)	Nemesio Camacho, Félix Salazar, J. M. Philips, Víctor M. Salazar, Ignacio Moreno E., Enrique Olaya Herrera, Lucas Caballero y Notelo Becerra Delgado
1921	14)	proyecto de ley adoptado en la Conferencia de Banqueros reunida en 1921
Banco nacional solo con capital estatal		
1918	15)	Luciano Herrera
Banco nacional con participación estatal y privada		
1921	16)	Félix Salazar
1921	17)	Eugenio J. Gómez
1922	18)	Eugenio Andrade, ministro del Tesoro

Fuente: Ibáñez (1990).

esa razón, en 1922 se produjo la primera decisión legislativa sobre el tema desde 1904 con la aprobación de la Ley 30 de 1922. Esa, denominada la Ley Orgánica del Banco de la República, concilió los proyectos del senador Eugenio J. Gómez y el presentado en la Cámara de Representantes por el ministro del Tesoro. Se aprobó la creación de un banco emisor único, privado, de naturaleza especial y en el cual podía participar el Estado. Los

bancos privados formularon algunas críticas a dicha ley y el resultado fue la Ley 117 de 1922, que reformó la Ley 30 de 1922, orgánica del Banco de la República. Las condiciones estaban dadas para establecer el Banco de la República; sin embargo, el Gobierno nacional decidió no hacerlo sin la asesoría del economista estadounidense Edwin Walter Kemmerer, profesor de la Universidad de Princeton y conocido como el Money Doctor por su

experiencia como asesor monetario internacional<sup>5</sup> (Ilustración 5).

Ilustración 5  
Edwin Walter Kemmerer



Fuente: Hernández Gamarra, Antonio (2001), p. 103.

## 5. Razones para contratar a Edwin W. Kemmerer en 1922

Como lo habíamos señalado, después de treinta intentos fallidos entre 1904 y 1921 por legislar el tema de la banca de emisión que requería el país, en 1922 se había aprobado la Ley 117, orgánica del Banco de la República, la cual gozaba de un amplio consenso. Sin embargo, antes de seguir adelante, el presidente Pedro Nel Ospina contrató una misión de expertos estadounidenses dirigidos por Edwin W. Kemmerer para que materializaran esa reforma, así como algunas otras que la complementarían.

En este contexto, el período 1904-1922 mantuvo un crecimiento económico global sostenido y un auge exportador sin precedentes. Esto permitió estabilizar las principales variables monetarias, sanear las finanzas públicas y ponerse al día con una deuda externa pequeña, que se encontraba cerca del 4% del PIB. A pesar de ello, el país recibía muy poca inversión extranjera (Cuadro 6) y casi ningún préstamo externo. Los historiadores Emily y Norman Rosenberg señalan que hacia 1922: “En negociaciones entre Colombia y Blair and Company, los banqueros se mostraron interesados en ofrecer un préstamo si Colombia contrataba a un experto financiero sugerido por el Departamento de Estado” (Rosenberg y Rosenberg, 1987). El experto que por esa época recomendaba el Departamento del Estado era Edwin W. Kemmerer, quien ya contaba con una exitosa trayectoria internacional, incluyendo Filipinas (1903-1906), México (1917) y Guatemala (1919). En octubre de 1922 el Congreso autorizó al presidente Ospina para contratar una misión internacional de consejeros financieros. De esta manera, la persona escogida para dirigir la misión fue Edwin W. Kemmerer, como lo había sugerido la Secretaría de Estado de Estados Unidos (Ilustración 6).

En 1923 Kemmerer presentó el proyecto de Ley Orgánica del Banco de la República que se convirtió en la Ley 25 de 1923. De esa manera, Colombia logró tener un banco central con todas las características más modernas del momento, siendo el segundo país de Latinoamérica en lograrlo, e incluso antes que Argentina, México y Brasil.

Para entender las razones por las cuales Colombia acabó teniendo un banco central, con todas las funciones principales de estos, incluso antes que las principales economías de Latinoamérica de la época, es necesario presentar los dos enfoques más comunes que se encuentran en la literatura económica para explicar el surgimiento de los bancos centrales. El primero señala que los bancos centrales son producto de una evolución gradual del sistema financiero bancario, donde un banco,

<sup>5</sup> Sobre Kemmerer y sus asesorías al Gobierno colombiano en 1923 y 1931, véase Meisel *et al.* (1994).

Cuadro 6  
Inversión de los Estados Unidos en América Latina  
en 1913 (millones de dólares)

País	
<b>Suramérica</b>	
Argentina	40
Bolivia	10
Brasil	50
Chile	15
Colombia	2
Ecuador	10
Paraguay	3
Perú	35
Uruguay	5
Venezuela	3
<b>Centroamérica (incluyendo México y el Caribe)</b>	
Costa Rica	7
Guatemala	20
Honduras	3
Nicaragua	3
El Salvador	3
Panamá	5
Cuba	220
Haití	4
México	800
República Dominicana	4
<b>Total</b>	<b>1.242</b>

Fuente: World Peace Foundation Pamphleteo (1928: 1031-1034).

público o privado, va adquiriendo las características de prestamista de última instancia. Charles Goodhart (1985) es uno de los más destacados expositores de esta tesis. Esta explicación se puede describir como endógena y gradualista. No se acomoda a la experiencia colombiana de las décadas anteriores a la creación del Banco de la República, pues ni el Banco Nacional, ni el Banco Central se pueden considerar como antecedentes de una evolución paulatina hacia el banco central que surgió en 1923.

La otra corriente sobre los orígenes de los bancos centrales señala que estos surgen como resultado de circunstancias históricas y políticas particulares. Una de las pioneras de este enfoque fue Vera Smith (1990: 147-148),

Ilustración 5  
Caricatura periodística alusiva a la llegada de la Misión Kemmerer, 1923



Fuente: Meisel, A. et al. (1994: 128).

quien en 1936 señaló que: “Un banco central no es un producto natural del desarrollo bancario. Es impuesto desde fuera o aparece como resultado de los favores del gobierno”. En su opinión, los bancos centrales surgieron debido al monopolio de la emisión de los billetes que recibían de los gobiernos, pero no hay ninguna justificación económica para dicho monopolio. Este enfoque lo podemos denominar como exógeno y de choque.

En el caso de América Latina, Carlos Marichal y Daniel Díaz Fuentes (1999) han argumentado que el origen de la mayoría de los bancos centrales no se acomoda al modelo evolutivo, pues no se trató de bancos nacionales de emisión que poco a poco fueron evolucionando. Ese fue el caso, por ejemplo, del Banco de México (1925), donde: “[...] razones políticas y de coyuntura económica de los años 20 fueron decisivas [...]” (Marichal,



s. f.: 3). Ese también fue el caso de Colombia, que debió aceptar el modelo de banco central estadounidense que trajo Kemmerer para poder abrir las puertas de la banca privada internacional.

## 6. Conclusiones

En este artículo se ha analizado la evolución del sistema monetario y bancario en el período anterior a la creación del Banco de la República en 1923, con especial énfasis en los años 1904-1922. Entre 1870 y 1922 el país pasó por un período de banca libre exitoso y otro de monopolio de la emisión de billetes por parte de un banco público; luego, hubo el monopolio de la emisión por parte de un banco privado; estos dos últimos sin éxito. También, se vivió en este período la inflación más alta de la historia de Colombia y un lapso de libre estipulación, donde no había formalmente una entidad encargada de la emisión de billetes. En esta última etapa se debatió sobre si se pondría en funcionamiento un régimen de banca de múltiples emisores o de un solo emisor de billetes.

El objetivo principal del artículo fue el de analizar la razón por la cual se creó en Colombia en 1923 el segundo banco central de América Latina, incluso antes de que lo hicieran países con economías más avanzadas en ese momento, como Argentina, Brasil, Chile y México. La conclusión es que esa fue una solución forzada por los inversionistas y la Secretaría de Estado de los Estados Unidos, que veían como obstáculo para la llegada a nuestro país de sus capitales el régimen monetario y bancario que había en la Colombia del momento. Para congraciarse con esos inversionistas y prestamistas, las autoridades económicas aceptaron invitar una misión de expertos financieros dirigida por Edwin W. Kemmerer y acogieron casi todo lo que esos asesores propusieron. Claramente, el Banco de la República no surgió como resultado de un proceso evolutivo gradual de instituciones bancarias previas, públicas o privadas, que

hubieran gozado de ciertos privilegios otorgados por el Estado. ☯

## Referencias

- Bejarano, J. A. (2007). “El despegue del café (1900-1928)”, en J. A. Ocampo (ed.), *Historia económica de Colombia*, Bogotá: Planeta-Fedesarrollo.
- Dowd, K. (1992). *The Experience of Free Banking*. London: Routledge.
- Goodhart, C. (1985). *The Evolution of Central Banks, A Natural Development*. London: LSE.
- Greco (2002). *El crecimiento económico colombiano en el siglo XX*, Bogotá: Banco de la República.
- Hernández Gamarra, A. (2004). *La moneda y el debate monetario en Colombia*, Bogotá: Retina.
- Ibáñez, J. E. (1990). “Antecedentes legales de la creación del Banco de la República”, en A. Meisel Roca et al. (eds.), *El Banco de la República, antecedentes, evolución y estructura*, p. 165, Bogotá: Banco de la República.
- Kalmanovitz, S. (2015). *Nueva historia económica de Colombia*, Bogotá: Taurus.
- López Mejía, A. (1990). “La estabilización de la economía colombiana después de la guerra de los Mil Días y el período de transición monetaria comprendido entre 1903 y 1923”, en A. Meisel Roca et al. (eds.), *El Banco de la República, antecedentes, evolución y estructura*, Bogotá: Banco de la República.
- Marichal, C. (s. f.). “Debates sobre los orígenes de la banca central en México” (mimeo).
- Marichal, C.; Díaz Fuentes, D. (1999). “The Emergence of Central Banks in Latin America: Are Evolutionary Models Applicable”, en C. Holtfrerich, J. Reis y G. Toniolo (eds.), *The Emergence of The Modern Central Banks, From 1918 to Present*, England: Ashgate.
- Martínez, D. (1914). *Documentos referentes a un proyecto de ley de organización bancaria, conversión del papel moneda y uni-*



*ficación de la deuda interna, que presentará en las próximas sesiones del Congreso el Representante por Bolívar, Don Gerónimo Martínez A, Cartagena-Barranquilla: Mogollón Editor.*

Measuring Worth (2015). "Annual Inflation Rates in the United States, 1775-2015, and United Kingdom, 1265-2015" [en línea], recuperado el 15 de julio de 2015, de <http://www.measuringworth.com/inflation/>

Meisel Roca, A. (1990). "Los bancos comerciales en la era de la banca libre, 1871-1923", en A. Meisel Roca et al. (eds.), *El Banco de la República, antecedentes, evolución y estructura*, Bogotá: Banco de la República.

Meisel, A. (1992). "Free Banking in Colombia", en Kevin Dowd (ed.), *The Experience of Free Banking*, London: Routledge.

Meisel Roca, A. (1994). "Inflación y mercados cambiarios durante la Regeneración y la guerra de los Mil Días", en F. Sánchez Torres (ed.), *Ensayos de historia monetaria y bancaria de Colombia*, Bogotá: TM Editores-Fedesarrollo-Asobancaria.

Meisel Roca, A. (2011). *¿Por qué perdió la Costa Caribe en el siglo XX?, y otro ensayos*, Cartagena: Banco de la República.

Meisel Roca, A. et al. (1994). *Kemmerer y el Banco de la República, Diarios y documentos*. Bogotá: Banco de la República.

Meisel Roca, A.; López Mejía, A. (1990). "Papel moneda, tasas de interés y revaluación durante la Regeneración", en A. Meisel Roca et al. (eds.), *El Banco de la República, antecedentes, evolución y estructura*, Bogotá: Banco de la República.

Ministerio de Hacienda (1917). *Anuario estadístico de 1915*, Bogotá: Imprenta Nacional.

Nieto Caballero, L. (1912). "El curso forzoso y su historia en Colombia", tesis presentada en la Escuela de Ciencias Políticas de París, pp. 32-33, Bogotá: Linotipo Gaceta Republicana.

Pardo, A. (1972). "Primera aproximación de un índice del costo de vida en Bogotá", *Geografía económica y humana de Colombia*, Bogotá: Tercer Mundo.

República de Colombia (1905). *Diario Oficial*, núm. 12294, Imprenta Nacional.

Rosenberg, E.; Rosenberg, N. (1987). "From Colonialism to Professionalism: The Public Private Dynamic in United States Advising, 1828-1929", *The Journal of American History*, vol. 74, núm. 1.

Sanín Cano, B. (2015). *Administración de Rafael Reyes (1904-1909)*, Bogotá: Editorial Universidad del Rosario.

Smith, V. (1990). *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, Library of Economics and Liberty, 1990, consultado el 9 de diciembre de 2015, en: <http://www.econlib.org/library/LFBooks/Smith/SMURCBO.html>

Torres, C. A. (1904). *Memoria del Ministro del Tesoro*, Bogotá: Imprenta Nacional.

Torres García, G. (1980). *Historia de la moneda en Colombia*, Medellín: FAES.

Urrutia, M.; Arrubla, M. (1970). "Tasa de cambio del peso colombiano en términos de dólares corrientes", tabla IV, en *Compendio de Estadísticas Históricas de Colombia*, Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.

World Peace Foundation Pamphlet (1928). *Investment of United States Capital in Latin America*, Boston.